

Politique de gestion mise en œuvre

Après +0.7% en janvier, +0.6% en février, -0.3% en mars et +0.1% en avril, Seahorse R recule de -0.8% en mai (du 30/04 au 28/05) portant la performance en YTD à +0.3%. La volatilité estimée est toujours très basse avec moins de 3% sur 1 et 3 ans.

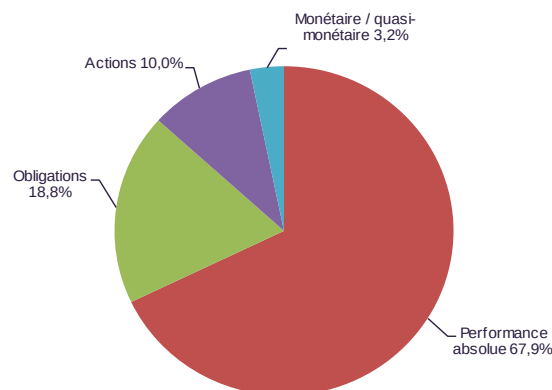
Peu d'évolution dans l'exposition du fonds avec une prédominance toujours forte sur les fonds de Performance Absolue avec 67.9% fin mai. L'exposition aux obligations (18.8%) reste essentiellement constituée d'obligations à CT dans un contexte de risk/reward défavorable aux taux LT.

Profil du portefeuille au 28/05/2019

SEAHORSE*	
Nbre de lignes et/ou fonds	19
Pondération + élevée	9.1%
Pondération - élevée	4.1%
Pondération moyenne	5.1%
Volatilité 1 an estimée*	2.8%
Volatilité 3 ans estimée*	2.6%

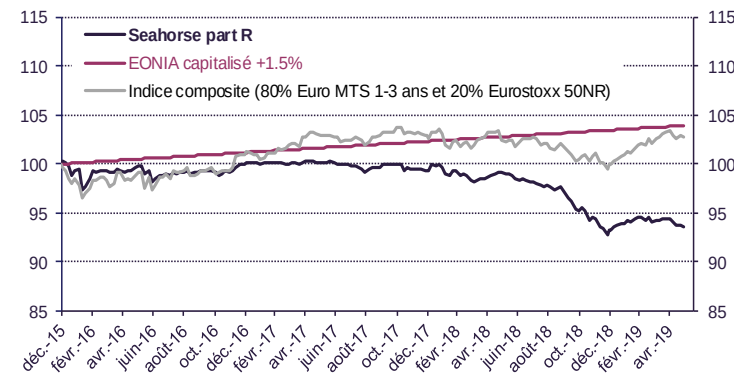
Principales lignes et pondération	
Helium Performance S	9.1%
Gamco Merger Arbitrage I	8.1%
PHCG European Macro Picks I	5.2%
Laffite Risk Arbitrage Ucits I	5.1%
CPH Equity	4.9%

Répartition du portefeuille par classe d'actifs **



* A partir d'un portefeuille équivalent généré via Quantalys en constant mix ** classification définie par PHCG au regard de la volatilité et du process de gestion

Historique de performance au 28/05/2019



	SEAHORSE part R **	EONIA cap.+1.5%	Indice composite*
cours au 28/05/19	93.57	103.93	102.72
dp 1 mois (30/04/2019)	-0.8%	+0.1%	-0.7%
en 2019	+0.3%	+0.4%	+2.7%
en 2018	-6.1%	+1.1%	-2.9%
en 2017	-0.6%	+1.1%	+1.9%
en 2016	-0.0%	+1.2%	+1.0%
dp le 29/12/2015	-6.4%	+3.9%	+2.7%

* indice = 80% Euro MTS 1-3 ans+20% EuroStoxx50NR ** création de la part R le 29/12/15
N.B. : date de reprise par PHCG comme conseil puis délégataire de gestion le 29/12/2015

Echelle de risque d'après DICI



Objectif de gestion

L'objectif de ce compartiment est de réaliser une performance relativement régulière avec une faible corrélation aux marchés de taux et d'actions via des stratégies d'investissement diversifiées et décorréliées. Le compartiment allie une gestion active en actions et/ou obligations européennes à des stratégies de gestion alternative réductrices du risque global. Son objectif est de réaliser une performance supérieure à celle des fonds en euros des compagnies d'assurance avec une faible volatilité. Le compartiment cherchera à atteindre une performance annuelle supérieure à celle de l'EONIA capitalisé et augmentée de +1.5 pt tout en limitant la volatilité à près de 5%.

L'équipe de gestion sélectionne les différents sous-jacents d'investissement afin de réaliser un portefeuille en ligne avec les objectifs de rendement et de risque alliant diversification et décorrélation pour l'investisseur.

Contacts

Bruno GODEFROY
Directeur du Développement
b.godefroy@phhgestion.com

M.-A. LAFFONT
Directeur de la Gestion
m.laffont@phhgestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Caractéristiques du fonds

ISIN part R
Date de création
Forme Juridique
Coordonnées
Durée d'investissement
Valorisation
Souscription/rachat
Dépositaire - centralisateur
Commission de gestion fixe
Commission de perf. part R

Société de gestion
Gestionnaire délégué

LU1333220199
29/12/2015
Compartiment SICAV Luxembourg
Oui-UCITS IV / **Fonds de Fonds**
>2 ans recommandée / Risque moyen
Hebdomadaire le mardi
J-1 soit le lundi avant 12h
Banque Degroof Luxembourg
1,00%
Si positive sur l'exercice , 15% TTC de la surperformance vs EONIA +1.5%
Den-AM Luxembourg
Philippe Hottinguer & Cie Gestion

Point sur l'environnement macro-économique

Difficile de percevoir une tendance évidente en analysant à la fois le contexte macro et la prudence des Banques Centrales. Aux US, la faiblesse du secteur manufacturier se poursuit avec un ISM à 52.1 (-3 pt en 2 mois) tandis que l'ISM Business des Services progresse pour dépasser à nouveau 60 à 61,2 (+3,8 pt en 2 mois). Les créations d'emplois privées déçoivent avec 90 K mais l'ISM Emploi rebondit et le taux de chômage est à 3.6%. Les salaires progressent à +2.9% mais ils ne s'emballent pas tandis que la confiance des consommateurs tutoie ses plus hauts de 20 ans. Si le panorama semble satisfaisant, nous notons aussi un sur-stockage dans l'économie US depuis 6 à 9 mois qui pourrait impacter la croissance des 2T et 3T (<1%). Les tensions commerciales sont à l'origine de ces stocks de précaution mais la croissance du PIB US retraitée de ces éléments volatils reste sur des niveaux > +2%. Dans ce scénario, le changement radical des anticipations entourant les taux CT et la Fed avec près de 3 baisses de taux attendues vs 3 hausses il y a 6 mois semble tout à fait exagéré. L'économie US est moins dynamique et un trou d'air est prévisible à CT mais rien ne peut justifier une posture aussi agressive dans une économie au plein emploi.

Concernant l'Eurozone, la faiblesse des PMI manufacturiers se prolonge avec 47,7 en mai pour un 4^{ème} mois en dessous de 50. L'Allemagne affiche même moins de 45 pour le 3^{ème} mois consécutif et une situation de récession. A contrario, les PMI des Services étonnent par leur quasi-stabilité depuis 4 mois à 52,9 avec l'Allemagne à plus de 55 ! La dichotomie se poursuit entre un monde industriel sensible aux tensions sur les échanges mondiaux et une économie des services sensible à des consommateurs européens dont la confiance est élevée. Créations d'emplois, hausses de salaires et baisses du chômage entretiennent la confiance et apporteront une certaine résilience à la croissance européenne. Même si elle restera limitée, la croissance du PIB devrait se maintenir à +1%/+1.5%.

Aux US comme en Eurozone, le consommateur est un gage de croissance à CT mais il est difficile d'évaluer sa résistance face à la dégradation du secteur manufacturier et l'escalade des tensions commerciales. Le changement de posture de la Fed et de la BCE est certainement le meilleur reflet d'une visibilité trop dépendante du contexte politique qui peut lourdement impacter l'économie : tensions US-Chine, US-UE, Brexit, Italie, Iran...

Evolution des différentes classes d'actifs

Très forte volatilité avec une baisse des indices actions de -5% /-6% en mai pour l'Eurostoxx et le S&P500 avant un rebond de +4%/+5% début juin pour des taux souverains en fort recul (2,14% aux US et -0,20% en All). L'effondrement du pétrole et des mat. 1ères (-10%/-15%) conjugué à celui des taux confirme les craintes entourant la croissance économique mondiale en mai. Le rebond des indices Actions début juin pourrait s'expliquer par une valorisation relative aux taux souverains et Corporate redevenue extraordinairement faible avec des primes de risque au plus hauts depuis 2016.

A contrario, les doutes sur la croissance économique ne pourront être levés rapidement sauf en cas d'accord US-Chine au G20 et la croissance attendue des BNA 2019 est très faible (+4% aux US). Nous maintenons donc un objectif de 370/380 sur l'Eurostoxx (367 au 07/06) et de 2900 sur le S&P (2873 au 07/06).

Contacts

Bruno GODEFROY
Directeur du Développement
+33 1 78 91 79 10
b.godefroy@phgestion.com

Marc-Antoine LAFFONT
Directeur de la Gestion
+33 1 78 91 79 05
m.laffont@phgestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 31/05/2019

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2018	2017
Taux Souverains						
Taux 10A US	2,14	-36p	-57p	-54p	+25p	-4p
Taux 10A Allemagne	-0,20	-23p	-39p	-44p	-19p	+22p
Taux 10A France	0,22	-16p	-37p	-49p	-6p	+8p
Taux 10A Italie	2,64	+8p	-12p	-10p	+80p	+12p
Taux 10A Espagne	0,72	-29p	-47p	-70p	-12p	+14p
iBoxx € Eurozone 1-3	171,8	-0,0%	+0,2%	+0,1%	-0,1%	-0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	207,9	+0,2%	+0,8%	+1,0%	+0,1%	+0,0%
iBoxx € Eurozone 5-7	244,4	+0,5%	+1,7%	+2,5%	+0,1%	+0,5%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	3,96	-14p	-56p	-88p	+113p	-35p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1,70	+7p	-38p	-70p	+66p	-21p
iBoxx € Corporates 1 - 3	194,8	-0,1%	+0,4%	+0,9%	-0,2%	+0,6%
iBoxx € Corporates 5 - 7	257,0	-0,3%	+2,3%	+4,7%	-1,5%	+2,8%
iBoxx €HY core cum cross 5-10 LC	124,1	-1,9%	+0,3%	+4,5%	-7,9%	+2,7%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	6 921,4	-5,5%	+1,3%	+11,6%	-12,0%	+9,2%
Eurostoxx NR	714,4	-5,7%	+0,4%	+11,0%	-12,7%	+12,6%
Eurostoxx	357,9	-6,7%	-1,3%	+8,9%	-14,8%	+10,1%
Eurostoxx Small NR	451,9	-6,2%	-1,0%	+10,1%	-13,2%	+22,2%
S&P 500 Index Fixed	2 752,1	-6,6%	-1,2%	+9,8%	-6,2%	+19,4%
Nikkei 225	20 601,1	-7,4%	-3,7%	+2,9%	-12,1%	+19,1%
China Shanghai SE A	3 036,0	-5,8%	-1,4%	+16,3%	-24,6%	+6,6%
Bovespa (BR)	97 030,3	+0,7%	+1,5%	+10,4%	+15,0%	+26,9%
Russia RTS	1 287,1	+3,1%	+8,3%	+20,4%	-7,4%	+0,2%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1 295,6	+1,0%	-1,8%	+1,3%	+12,7%	+12,7%
Silver (NYM \$/ozt)	792,6	-10,8%	-9,2%	-0,4%	+3,6%	+3,6%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	53,5	-16,3%	-6,5%	+17,8%	-24,8%	+12,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	62,0	-14,0%	-6,5%	+15,2%	-19,5%	+17,7%
Copper (LME Cash \$)	5 780,3	-10,3%	-11,6%	-3,1%	-16,7%	+29,6%
Aluminum (LME Cash)	1 231,5	-8,4%	-16,2%	-12,3%	-23,4%	+18,7%
Iron Ore 62% CN TSI	97,8	+4,8%	+19,7%	+41,3%	-2,9%	-10,6%
Devises						
EUR - USD	1,114	-0,6%	-2,1%	-2,5%	-4,8%	+13,8%
EUR - YEN	120,99	-3,1%	-4,6%	-3,5%	-7,3%	+10,0%
EUR - RMB	7,69	+1,9%	+1,0%	-2,0%	+0,4%	+6,7%
EUR - BRL	4,36	-1,5%	+2,1%	-1,5%	+11,2%	+16,0%
EUR - RUB	72,59	+0,3%	-3,3%	-8,5%	+14,7%	+7,4%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2017

Le rebond des indices Actions début juin ramène le S&P 500 et l'Eurostoxx quasiment à nos objectifs annuels